

Chińska spółka CEFC nowym akcjonariuszem Rosniefti

Marcin Kaczmarek, Jakub Groszkowski, Szymon Kardaś

8 września firmy Glencore oraz Katarski Fundusz Inwestycyjny (KFI) poinformowały, że w najbliższym czasie zostanie sfinalizowana transakcja sprzedaży 14,16% akcji rosyjskiego koncernu chińskiej spółce CEFC. Informację tę potwierdził prezes Rosniefti Igor Sieczin. Wartość transakcji ma wynosić 9 mld USD. Pierwszym etapem prywatyzacji Rosniefti było nabycie w grudniu 2016 roku 19,5% akcji rosyjskiego koncernu przez założoną 8 grudnia 2016 roku w Singapurze spółkę QHG Shares Pte. Ltd., której udziałowcami poprzez spółki córki są Glencore i KFI. Po finalizacji transakcji akcjonariuszami Rosniefti będą: państwo rosyjskie poprzez spółkę Rosneftgaz (50% akcji + 1 akcja), brytyjski koncern BP (19,75%), CEFC (14,16%), spółka QHG Shares Pte. Ltd. (5,34%) oraz drobni akcjonariusze.

Komentarz

- Decyzja o sprzedaży akcji Rosniefti chińskiej spółce CEFC jest kolejną odsłoną rozpoczętego jeszcze w 2016 roku bardzo nieprzejrzystego procesu prywatyzacji największej rosyjskiej spółki naftowej. Po pierwsze, nadal nie jest jasna kwestia rzeczywistej kontroli nad prywatyzowanym pakietem akcji. Choć w grudniu 2016 roku ogłoszono, iż nabywcami 19,5% akcji Rosniefti zostaną KFI oraz Glencore, formalnie właścicielem papierów wartościowych została spółka QHS Shares Pte. Ltd. (własność brytyjskiej spółki QHG Investment LLP, należącej do KFI oraz spółki QHG Holding, należącej do brytyjskiej spółki Glencore Energy UK oraz zarejestrowanej na Kajmanach spółki QHG Cayman o nieznanej strukturze właścicielskiej). Nie jest też znany skład własnościowy spółki CEFC – z dostępnych informacji wynika, że podmiot ten jest powiązany z chińskimi strukturami państwowymi (w tym również – według doniesień medialnych – z wojskowymi służbami specjalnymi). Po drugie, nieprzejrzysty charakter mają przepływy finansowe towarzyszące transakcjom sprzedaży pakietu akcji Rosniefti. W grudniu 2016 roku zapowiadano, że transakcja sprzedaży 19,5% akcji Rosniefti zostanie sfinansowana częściowo ze środków własnych inwestorów, częściowo z kredytu udzielonego przez włoski bank Intesa Sanpaolo oraz banki rosyjskie. Tymczasem wiosną br. podano, że 15 grudnia 2016 roku rosyjski bank WTB udzielił spółce QHG Shares Pte. Ltd. kredytu na zakup akcji Rosniefti, co umożliwiło przekazanie pieniędzy do rosyjskiego budżetu jeszcze w tym samym miesiącu. Z kolei przedstawiciele banku Intesa Sanpaolo, potwierdzając początkowo udział w transakcji, oświadczyli w sierpniu br., że ze względu na ryzyko sankcyjne bank był zmuszony odmówić jej współfinansowania. Nie jest też na razie jasne, jaki mechanizm finansowy zostanie zastosowany w kolejnym etapie prywatyzacji, czyli odkupieniu przez CEFC 14,16% akcji

- Uzyskanie przez spółkę CEFC statusu akcjonariusza Rosnefti oznacza zwiększenie poziomu umiędzynarodowienia rosyjskiego koncernu i zostanie wykorzystane jako dowód postępów w ramach realizowanej przez Moskwę koncepcji gospodarczego „zwrotu na Wschód”. Z drugiej strony jednak transakcja budzi szereg wątpliwości co do rzeczywistych korzyści gospodarczych. Jest bowiem mało prawdopodobne, by chińska spółka zgodziła się zainwestować tak znaczące środki (9 mld USD) w pakiet akcji niedający jej realnego wpływu na decyzje podejmowane przez kierownictwo Rosnefti bez stosownych koncesji ze strony rosyjskiej. Wiele wskazuje więc na to, że istotne znaczenie w tym zakresie mogą mieć umowy zawierane przez Rosneft’ i CEFC w okresie lipiec–wrzesień br.: dwa porozumienia zakładające kompleksową współpracę energetyczną oraz pięcioletni kontrakt na dostawy ropy dla CEFC. Choć ich szczegóły nie są znane, z doniesień medialnych wynika, że przewidują one możliwości rozwijania kompleksowej bilateralnej współpracy energetycznej, obejmującej sektor wydobywczy i przemysł petrochemiczny, handel ropą i produktami naftowymi, sprzedaż detaliczną produktów naftowych (możliwy udział chińskiej spółki w należącej do Rosnefti sieci stacji benzynowych) oraz usługi finansowe (utworzenie wspólnego funduszu inwestycyjnego).
- Sprzedaż pakietu akcji Rosnefti spółce CEFC stanowi nową jakość we współpracy energetycznej między Rosją a Chinami. Dotychczas strona rosyjska liczyła na dalsze zacieśnianie współpracy z głównymi chińskimi koncernami energetycznymi – CNPC i Sinopec. Obie firmy związane są z Rosneftią m.in. długoterminowymi kontraktami na dostawy ropy z Rosji, dzięki którym Chiny stały się największym importerem rosyjskiej ropy na świecie. Tymczasem obie firmy wycofały się jeszcze w grudniu 2016 roku z negocjacji dotyczących możliwego udziału w prywatyzacji Rosnefti. Ponadto nadal nie sfinalizowano zawieranych jeszcze w latach 2013–2015 roku wstępnych uzgodnień dotyczących wspólnych projektów w sektorze wydobywczym: w 2013 roku Rosneft’ zaoferowała CNPC udziały w spółce Taas-Jurjach Nieftiegazodobycza, która odpowiada za zagospodarowanie złoża Sriedniebotubińskiego (Syberia Wschodnia); w listopadzie 2014 roku Rosneft’ zawarła ramowe porozumienie o nabyciu przez chiński koncern CNPC 10% udziałów w należącej do Rosnefti spółce Wankornieft’, zajmującej się eksploatacją złoża Wankor (Kraj Krasnojarski). We wrześniu 2015 roku Rosneft’ zawarła z kolei z chińską spółką petrochemiczną Sinopec porozumienie o współpracy w zakresie eksploatacji rosyjskich wschodniosyberyjskich złóż Russkoje i Jurubczeno-Tochomskoje (przewiduje dla partnera chińskiego po 49% udziałów). Na wstrzemięźliwe stanowisko CNPC i Sinopec wpłynęły najprawdopodobniej amerykańskie sankcje wprowadzone przeciwko Rosji (w tym również indywidualnie wobec Rosnefti). Część wspomnianych wyżej umów najprawdopodobniej nie zostanie zrealizowana ze względu na porozumienia zawarte przez Rosneft’ z firmami z Indii (nabycie w 2016 roku przez indyjskie firmy udziałów w spółkach Wankornieft’ i Taas-Jurjach Nieftiegazodobycza).
- W ostatnich latach aktywność zagraniczna CEFC koncentruje się na państwach leżących na trasie Pasa i Szlaku – inicjatywy promowanej przez chińskie władze. CEFC jest współwłaścicielem terminalu gazowego Dostyk na granicy kazasko-chińskiej. W 2015 roku firma kupiła od kazaskiego koncernu KMG większość akcji w firmie Dyneff (m.in.

sieć stacji benzynowych we Francji i Hiszpanii). Następnie uzgodniła z Kazachstanem przejęcie 51% samego koncernu KMGI – spółki skupiającej europejskie aktywa kazaskiego państwowego koncernu KazMunaiGaz, który ma 48% udziałów w dwóch rumuńskich rafineriach. KMGI jest też właścicielem rumuńskiego terminalu naftowego Midia Marine – jednego z największych na Morzu Czarnym oraz rozbudowanej sieci dystrybucyjnej w Rumunii, Mołdawii i Bułgarii. Zakup udziałów w KMGI przez CEFC spodziewany jest jesienią br. W Czechach CEFC nabyło szerokie portfolio aktywów (udziały m.in. w sektorze finansowym, lotniczym, przemyśle i turystyce) m.in. dzięki bliskiej współpracy z rządzącymi lewicowymi elitami politycznymi. Interesy spółki w Pradze reprezentuje były minister obrony, a szef CEFC został mianowany doradcą prezydenta Miloša Zemana. Kluczową inwestycją chińskiej spółki w Czechach jest nabycie udziałów w J&T Finance Group (JTFG; aktualnie CEFC posiada 9,9% akcji, w trakcie realizacji jest przejęcie 50% udziałów). Poza Czechami JTFG jest aktywna na rynkach chorwackim, słowackim i rosyjskim. Jest też mniejszościowym akcjonariuszem (23,7% akcji) strategicznej czeskiej spółki petrochemicznej Unipetrol, kontrolowanej przez PKN Orlen. Nie można wykluczyć, że spółka CEFC, która na rynkach azjatyckich specjalizuje się w obrocie ropą naftową, wykorzystując współpracę z Rosnieftią, będzie rozwijać tego typu działalność również w Europie Środkowej.

- Wejście CEFC do Rosniefti świadczy o rosnącej roli tego koncernu i Igora Sieczina w zacieśnianiu stosunków rosyjsko-chińskich; rozszerza też prorosyjskie lobby w Chinach, wpływające na politykę Pekinu wobec Moskwy. Jest bardzo prawdopodobne, że kolejny etap prywatyzacji Rosniefti jest sposobem tworzenia mechanizmów dających partykularne korzyści konkretnym osobom należącym do polityczno-biznesowej elity Rosji. Nie można wykluczyć, że ze względu na niejasną strukturę właścicielską CEFC dotyczy to również strony chińskiej. Wiele wskazuje więc na to, że zarówno w Rosji, jak i w Chinach rośnie w siłę lobby promujące bliskie relacje biznesowe. Wzrost roli prywatnych powiązań wśród zaufanych i popleczników liderów Rosji i Chin może skutkować spadkiem znaczenia uwarunkowań strategicznych i geopolitycznych w kształtowaniu przez oba państwa polityki względem siebie. Tym samym dynamika stosunków rosyjsko-chińskich może być coraz bardziej kształtowana przez interesy prywatne i sektorowe.

ANEKS:

Rosnieft jest największym rosyjskim eksporterem ropy naftowej do państw Europy Środkowej, importujących surowiec z Rosji ropociągami Družba. Jeszcze w 2012 roku koncern eksportował rurociągiem Družba ok. 9,4 mln ton, co stanowiło niecałe 20% całości rosyjskiej ropy przesyłanej magistralą. W 2014 roku Rosnieft' zwiększyła eksport do prawie 27 mln ton, uzyskując tym samym blisko 55% udział w dostawach realizowanych za pomocą ropociągu Družba. Przesył utrzymywał się na zbliżonym poziomie w okresie 2015–2017 (zob. tabela 1). Ponadto w ciągu ostatnich pięciu lat zwiększyło się grono państw, do którego Rosnieft' dostarcza surowiec ropociągami Družba. Jeszcze w 2012 roku odbiorcami ropy eksportowanej przez koncern były tylko Niemcy i Polska. W 2013 roku grono importerów rozszerzyło się o Czechy, a od 2017 o Słowację i Węgry (miało to związek z przejęciem przez Rosnieft' rosyjskiej spółki Baszneft', która w okresie 2013–2016 była

jednym z dostawców rosyjskiej ropy do obu krajów). Tym samym od 2017 roku Rosneft' eksportuje ropę do wszystkich krajów Europy Środkowej, przez które przebiega ropociąg Družba (zob. tabela 2).

Tabela 1. Eksport rosyjskiej ropy ropociągiem Družba

		2012	2013	2014	2015	2016	styczeń- lipiec 2016	styczeń – lipiec 2017
ogółem (w mln ton)		51,8	50,3	48,9	52,2	52,7	30	27,9
w tym Rosneft'	w mln ton	9,4	19,9	26,4	27,9	27,3	15,3	13,9
	w %	18,1	39,6	54,4	54,4	51,8	51	49,8

Opracowanie własne na podstawie danych publikowanych przez agencję Argus

Tabela 2. Eksport ropy należącej do koncernu Rosneft' do poszczególnych krajów Europy Środkowej ropociągiem Družba

	2012	2013	2014	2015	2016	styczeń-lipiec 2016	styczeń – lipiec 2017
Niemcy	4,3	9,9	12	12,6	12,4	7,1	5,3
Polska	5,1	8,8	11,6	11,5	11,8	6,7	5,6
Słowacja	-	-	-	-	-	-	0,6
Czechy	-	1,2	2,8	3,8	3,1	1,5	1,8
Węgry	-	-	-	-	-	-	0,6

Opracowanie własne na podstawie danych publikowanych przez agencję Argus